

ОЦЕНКА КАПИТАЛИЗАЦИИ НЕФТЕГАЗОВОГО БИЗНЕСА

Семен Александрович ГОРШКОВ

аспирант факультета управления,
Владимирский филиал Российской академии народного хозяйства
и государственной службы при Президенте Российской Федерации,
г. Владимир, Российская Федерация
Semion_Gorshkov@list.ru
ORCID: отсутствует
SPIN-код: отсутствует

История статьи:

Рег. № 671/2020
Получена 25.11.2020
Получена в
доработанном виде
18.01.2021
Одобрена 12.02.2021
Доступна онлайн
28.05.2021

УДК 338.001.36

JEL: G32, L25, L71,
M41, O12

Ключевые слова:

капитализация бизнеса,
нефтегазовый сектор,
модели оценки,
справедливая стоимость

Аннотация

Предмет. Капитализация нефтегазового бизнеса.

Цели. Исследование и оценка особенностей капитализации нефтегазовой компании.

Методология. Использованы общенаучные методы анализа.

Результаты. Сформулировано понятие капитализации как важнейшего результирующего фактора экономической эффективности производства, инвестиционной привлекательности и перспектив развития бизнеса корпорации. Показано, что эффективность использования имеющихся ресурсов является определяющим капитализацию внутренним фактором. Рассмотрены возможности выделения фиктивной стоимости в рыночной капитализации с использованием методики расчета справедливой стоимости, что позволяет инвесторам принимать более взвешенные инвестиционные решения. Определены проблемы капитализации нефтегазового бизнеса и разработаны рекомендации по ее повышению.

Выводы. Рост капитализации должен рассматриваться как основная цель устойчивого развития компаний. Понятие рыночной капитализации должно быть привязано к оценке экономической эффективности компании. На современном этапе выявлен отрыв показателя рыночной капитализации от фактических результатов бизнеса с накоплением фиктивного капитала в стоимости.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2020

Для цитирования: Горшков С.А. Оценка капитализации нефтегазового бизнеса // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2021. – Т. 14, № 2. – С. 141 – 155.
<https://doi.org/10.24891/fa.14.2.141>

Многопрофильность крупного бизнеса формирует новые приоритеты и цели развития, среди которых в последние годы активно рассматривается капитализация как инструмент интеграции производственного и финансового секторов. С одной стороны, капитализация выступает как комплексная характеристика конкурентоспособности предприятия, с другой – является публичным критерием инвестиционной привлекательности бизнеса на внешних рынках. Особенно значимой эта проблема является для нефтегазового сектора, публичность развития которого определяет актуальность исследования критериальных показателей эффективности хозяйствования. Как один из основных факторов, влияющих и

зачастую определяющих качественные показатели производства и его динамику, капитализация:

- формирует финансовую базу увеличения ресурсного потенциала за счет привлеченных инвестиций;
- выступает презентацией долгосрочных перспектив развития бизнеса;
- адекватно отражает уровень эффективности и стабильности производства в восприятии инвесторами его инвестиционной привлекательности;
- комплексно аккумулирует результаты развития конкретного предприятия;
- выступает системообразующим критерием увеличения кредитного рейтинга компаний и способствует, таким образом, транснационализации бизнеса.

Следовательно, капитализация является важнейшим результирующим фактором экономической эффективности производства, инвестиционной привлекательности и перспективности бизнеса корпорации.

Как экономическое явление капитализация представляет собой процесс и результат наращивания стоимости бизнеса [1, 2]. Следовательно, в сущности понятия капитализации заложена векторность, поскольку капитал является самовозрастающей стоимостью. Вместе с тем для понятия «капитал» характерна его денежная сущность и фондированная составляющая, что определяет перспективы инвестиционного развития любого бизнеса. Возможность фондирования обеспечивается результатами экономической эффективности компании и делает показатель капитализации объективным. Сформированная в реальном секторе капитализация в последующем корректируется на финансовых рынках, определяя перспективы развития не только компании, но любого государства мира.

Россия занимает 16-е место в мире по объемам капитализации. Доля российских компаний в 2018 г. составляла 0,84% мирового объема капитализации, в то время как Китая – 9,2%, Японии – 7,7%. Свыше 44% мирового объема капитализации компаний приходится на Соединенные Штаты Америки. Общий тренд изменения капитализации также неоднороден: максимальный ее объем характерен для 2017 г.

По большинству развитых государств снижение капитализации более сильное – 10–17% в первых 15 государствах рейтинга. То есть государства с более высоким уровнем экономического развития способны сильнее реагировать на изменение привлекательности рыночных условий, что сопряжено, очевидно, с возможностями альтернативных инвестиций в них. Более того, капитализация компаний часто ассоциируется с рейтингом самого государства, индикатором состояния экономики даже считается динамика общепризнанных индексов. Так, в 2019 г. российский фондовый рынок вырос более чем на 27% по индексу Мосбиржи, что положительно

определяет экономические и инвестиционные перспективы экономических субъектов и фискальный интерес самого государства. Максимальная доля капитализации компаний в ВВП государства характерна для США (более 40%). Япония и Китай постепенно увеличивают долю до 36–37%. В России она стабильно не превышает 5%, что указывает на слабость ориентира менеджмента компаний в сторону обеспечения роста капитализации. Следовательно, рост капитализации бизнеса должен находиться в сфере прямого пристального интереса самого государства. Однако в России пока такого не наблюдается, что делает бизнес уязвимым.

Лидеры по капитализации на рынке США сконцентрированы в технологичной и финансовой сферах. Наиболее крупной в этом плане является компания Apple с капитализацией в 1,3 трлн долл. на 2018 г., Microsoft – 1,2 трлн долл., Amazon – 0,916 трлн долл. Российский фондовый рынок и максимальная капитализация связаны с деятельностью прежде всего Сбербанка и нефтегазовых компаний. Рынок узок по количеству инструментов и отраслевой диверсификации. Отсутствие диверсифицированности российской экономики определяет ее высокую зависимость от эффективности развития нефтегазового сектора, занимающего в экспорте топливно-энергетических товаров 44,3%¹. Перемещение районов добычи в труднодоступные регионы повышает затратность бизнеса, следовательно, сокращает возможности роста добавленной стоимости [3–7]. Это обстоятельство выстраивает по-новому акценты в деятельности компаний с ориентиром на рост эффективности и приводит к структурным изменениям в отдельных компаниях.

Так, наибольшая капитализация в 2019 г. характерна для ПАО «Газпром» (22,7%), хотя она и снизилась с 44,1% в 2008 г. от общей стоимости нефтегазового сектора. Среди других лидеров следует указать ПАО «Роснефть» с долей капитализации 18,9%, ПАО «ЛУКОЙЛ» – 16,1%. По другим компаниям в порядке уменьшения доли капитализации следуют «Сургутнефтегаз» – 8,2%, «Татнефть» – 7,2%, «Газпром нефть» – 6,5%. Доля остальных компаний невелика и не превышает суммарно 3,3%.

Совокупный прирост капитализации сектора за рассматриваемый период составил около 18,2 трлн руб., в то время как весь остальной рынок вырос лишь на 15,7 трлн руб. То есть нефтегазовая отрасль остается лидером роста капитализации всего рынка с совокупным приростом около 18,2 трлн руб. против 15,7 трлн руб. других секторов.

Стремительно наращивает свою долю в рыночной капитализации ПАО «НОВАТЭК» с 2,5% в 2008 г. до 17,2% в 2019 г., основными видами деятельности компании являются добыча, переработка, транспортировка нефти и природного газа, включая газовый конденсат с реализацией на внутреннем и зарубежных

¹ Обзор рынка. URL: <https://ru.investing.com/analysis/market-overview>; Федеральная служба государственной статистики. URL: <https://rosstat.gov.ru>; Центральный банк Российской Федерации. URL: www.cbr.ru

рынках. По итогам 2019 г. на ее долю пришлось 10% общероссийской добычи природного газа.

Рост дивидендной доходности стимулирует рост рыночной капитализации бизнеса, (табл. 1).

Чрезмерный рост суммы начисляемых дивидендов, который в 2019 г. составил 183,98%, настораживает. В условиях, когда формируются небольшие объемы денежных потоков, такое отчуждение их в форме дивидендных выплат лишает компанию возможностей полноценного финансирования инвестиционной деятельности. Средние значения коэффициента выплат дивидендов обычно находятся в пределах 30–70%. В исследуемой компании коэффициент растет за период с 0,34 до 0,78. То есть компания предлагает объемы выплат уже на пределе своих возможностей ради повышения капитализации и привлекательности акций для акционеров и инвесторов. Опережающий рост рыночной капитализации указывает также, что в условиях роста нестабильности экономики инвесторы обращаются к инвестированию в надежные (с их точки зрения) активы. Поскольку нефтегазодобывающие компании относятся к ресурсным секторам, это располагает к такому мнению, но только в условиях растущего рынка. Поэтому выявленный в 2019 г. значительный рост рыночной стоимости акции и капитализации содержит опасность нарастания объемов и доли фиктивного капитала в капитализации. На это указывает рост показателя прибыли на акцию EPS с ежегодным увеличением на 40% и более по компании.

На основе результатов собственных исследований и обобщенных материалов² [8–14] нами проведена группировка влияющих на капитализацию бизнеса нефтегазового сектора России факторов на примере ПАО «НОВАТЭК» (рис. 1). Выделены три группы факторов: макроэкономические, отраслевые и внутрихозяйственные. Макроэкономические факторы разделяются на связанные с состоянием мировой и национальной экономики и определяются главным образом сложившейся геополитической ситуацией в мире. Внутренние проблемы обусловлены действием следующих факторов: снижением эффективности деятельности компаний, падением валовой прибыли, высокой затратоемкостью и ростом удельных затрат, снижением денежных средств на счетах организации, снижением платежеспособности покупателей и ростом дебиторской задолженности, низким значением сальдо денежных потоков, снижением объемов реального инвестирования, ростом долговой нагрузки (особенно в краткосрочной ее форме), падением оборачиваемости капитала и ростом длительности производственно-финансового цикла. Среди отраслевых факторов применительно к цели исследования отдельно следует выделить несоответствие (разрыв) между справедливой и рыночной стоимостью. Под справедливой капитализацией следует

² Тюрин А.И. Стоимость компании и пути ее повышения // Актуальные направления научных исследований XXI века: теория и практика: сборник научных трудов по материалам международной заочной научно-практической конференции. Воронеж: ВГЛТА, 2013. С. 319–326.

понимать обусловленную фактической эффективностью развития компании стоимость. Расчет справедливой стоимости капитализации осуществлен нами с использованием традиционных моделей, основанных на дисконтировании денежных потоков (*табл. 2*).

Полученные результаты демонстрируют, что справедливая стоимость капитализации ниже рыночной на 1,9 млрд руб., справедливая стоимость одной обыкновенной акции компании в 2019 г. составила 486,85 руб., что в 2,3 раза меньше рыночной. Следовательно, фиктивная часть капитала в рыночной стоимости ПАО «НОВАТЭК» составляет 56,5% и определяется рыночным восприятием перспектив бизнеса компании у инвесторов. Вместе с тем следует различать интересы в наращении капитализации для разных групп лиц, эффективность деятельности предприятия для каждой из которых представляется с позиции максимального удовлетворения интересов именно этой группы. Различия целеполагания и видов наиболее привлекательной капитализации разработаны нами для каждой из групп и представлены в *табл. 3*.

Капитализация как феномен проявляется на высшей стадии развития интересов всех групп. Интерес в плане роста справедливой капитализации затрагивает:

- само предприятие как экономическую систему, которая действует на основе принципов сбалансированности и экономической устойчивости;
- государство, заинтересованное в социальной стабильности и сохранении устойчивости пополнения фискального бюджета;
- партнеров и контрагентов предприятия, заинтересованных в долгосрочном сотрудничестве с бизнесом;
- потребителей продукции, ориентированных на рост инвестиционной привлекательности бизнеса компании, что позволит обеспечить для них оптимальное соотношение цены и качества продукции при соблюдении необходимого экологического соответствия деятельности компании;
- топ-менеджмент, который для сохранения привлекательных условий бонусного вознаграждения заинтересован в росте эффективности бизнеса и наращении добавленной стоимости.

Для наемных работников высшей целью выступает соблюдение компанией принципов корпоративной социальной ответственности, которые являются косвенным отражением уровня справедливой капитализации.

Рост рыночной капитализации интересен для собственников и инвесторов в текущей перспективе. В то же время желание сохранить свой капитал делает более привлекательным в долгосрочной перспективе ориентир на рост справедливой

капитализации бизнеса. Следовательно, в долгосрочной перспективе все участники заинтересованы в росте именно справедливой капитализации бизнеса компании. Если рыночная капитализация может быть обеспечена использованием инструментария по повышению инвестиционной привлекательности компании на рынке (степень рыночного восприятия), то, как показали наши исследования, справедливая капитализация базируется на внутренней эффективности финансово-хозяйственной деятельности организации.

В стратегическом ракурсе перспективы роста справедливой капитализации бизнеса нефтегазовых компаний нами рассматриваются по направлениям, представленным на *рис. 2*. Движение в направлении обозначенных перспектив обеспечит последовательное сближение рыночной и справедливой капитализации компании вследствие приоритетного ускоренного роста справедливой ее составляющей, что повысит устойчивость экономического роста нефтегазового сектора.

Рост капитализации должен рассматриваться как основная цель устойчивого развития компаний, поскольку только в таком ракурсе наращение инвестиционной привлекательности способно убедить инвесторов в способности компаний значительно увеличить эффективность производства уже в ближайшей перспективе. Соответственно, понятие рыночной капитализации должно быть привязано к оценке экономической эффективности компании. На современном этапе выявляется отрыв показателя рыночной капитализации от фактических результатов хозяйствования бизнеса с накоплением фиктивного капитала в стоимости.

Для наращения реальной капитализации нефтегазовой компании нами разработаны рекомендации по:

- смене аутсайдерской стратегии поддержки инвестиционной привлекательности бизнеса за счет роста дивидендных выплат на более агрессивную с ускорением вектора экономического роста;
- расширению процессов рекапитализации денежных потоков в направлении роста эффективности использования ресурсного потенциала компании;
- реструктуризации менталитета собственников с закреплением осознания приверженности к российской собственности;
- организации корпоративного управления в направлении ускоренного роста добавленной стоимости бизнеса.

Движение в таком направлении поддержит развитие вектора эффективности нефтегазовых компаний с наращением реального объема капитализации в рыночной стоимости, интеграции производственного и финансового секторов экономики.

Таблица 1**Оценка рыночной привлекательности бизнеса ПАО «НОВАТЭК» (2017–2019 гг.)****Table 1****Assessment of the market attractiveness of PAO NOVATEK business (2017–2019)**

Показатель	2017	2018	2019	Темп роста 2018 к 2017, %	Темп роста 2019 к 2018, %
Сумма дивидендов, тыс. руб.	41 313 961	50 832 440	93 519 289	123,04	183,98
Количество обыкновенных акций, ед.	3 036 306	3 036 306	3 036 306	100	100
Дивиденд на акцию, руб.	13,61	16,74	30,8	123,04	183,98
Коэффициент выплаты дивидендов	0,34	0,42	0,78	123,04	183,98
EPS, руб./руб.	39,7	52,43	78,13	132,07	149,02
Дивидендное покрытие, руб./руб.	2,92	3,13	2,54	107,34	81
Рыночная стоимость одной акции, руб.	768,08	697,7	1 120,27	90,84	160,57
Рыночная капитализация, млн руб.	2 332 125,9	2 118 430,7	3 401 482,5	90,83689	160,5661
Прибыль/цена	19,35	13,31	14,34	68,78	107,74
Доходность для акционеров, %	30,28	-8,75	62,58	-28,91	714,81

Источник: авторская разработка по данным Центра раскрытия корпоративной информации.URL: <https://e-disclosure.ru>*Source:* Authoring, based on Corporate Information Disclosure Center data. URL: <https://e-disclosure.ru>**Таблица 2****Результаты расчета справедливой стоимости капитализации ПАО «НОВАТЭК» (2017–2019 гг.)****Table 2****The results of fair value measurement of PAO NOVATEK capitalization (2017–2019)**

Показатель	2017	2018	2019	Темп роста 2018 к 2017, %	Темп роста 2019 к 2018, %
Темп роста дивидендов	–	0,23	0,84	–	365,12
Дивиденды выплаченные, тыс. руб.	41 313 961	50 832 440	93 519 289	123,04	183,98
Дивиденд на акцию, руб.	13,61	16,74	30,8	123,04	183,98
Рыночная стоимость, руб.	768,08	697,7	1 120,27	90,84	160,57
EVA, тыс. руб.	-115 799 804	-366 179 523	-40 350 688 811	316,22	11 019
PV(div) на акцию, руб.	10,82	10,27	13,09	94,92	127,4
Справедливая стоимость акции, руб.	–	–	486,85	–	–
Справедливая стоимость капитализации, руб.	–	–	1 478 237 087,8	–	–

Источник: авторская разработка по данным Центра раскрытия корпоративной информации.URL: <https://e-disclosure.ru>*Source:* Authoring, based on Corporate Information Disclosure Center data. URL: <https://e-disclosure.ru>

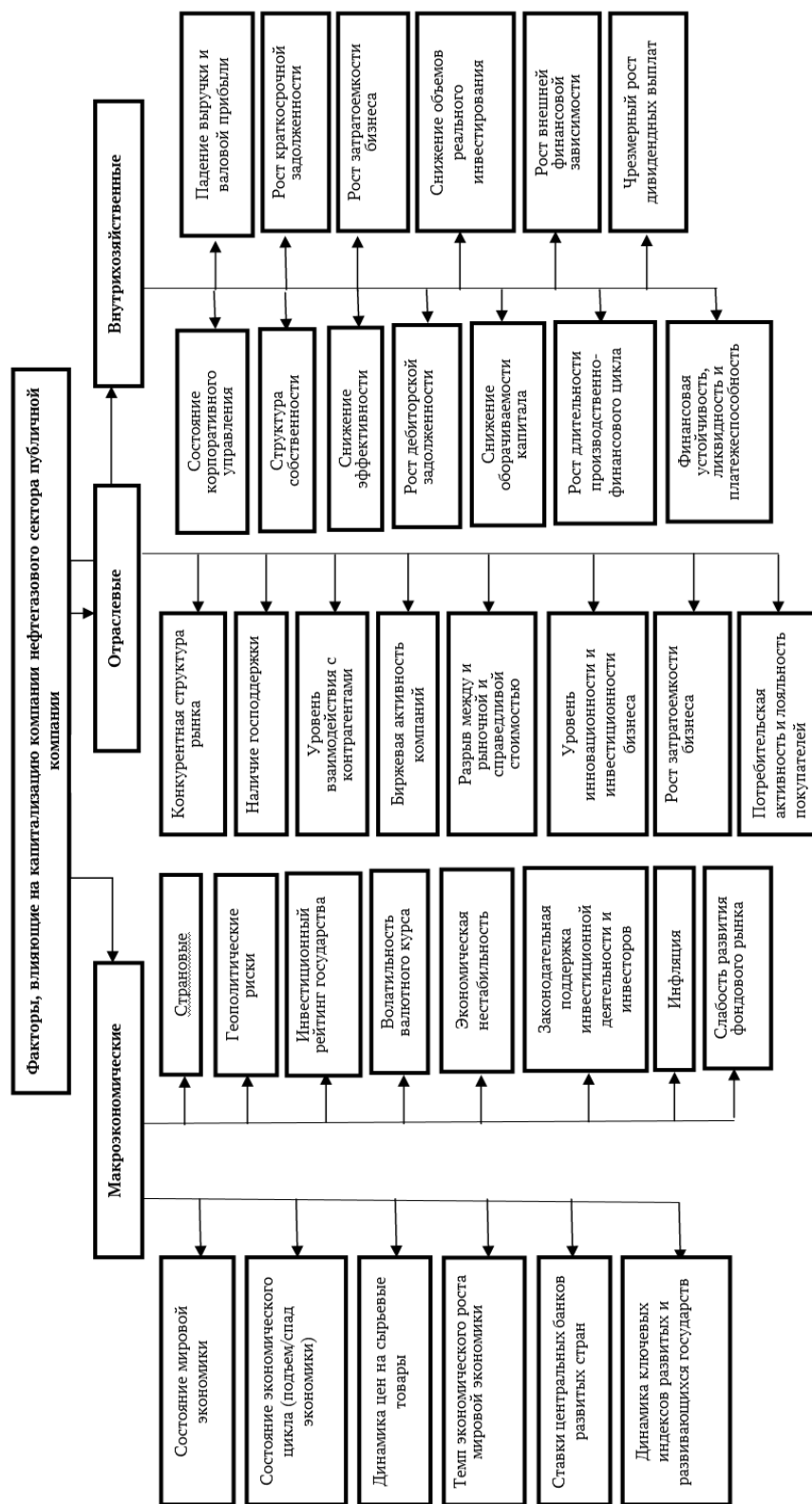
Таблица 3**Различия целей капитализации заинтересованных групп лиц****Table 3****Difference in the goals of capitalization of stakeholders**

Заинтересованные лица	Интерес 1 уровня	Интерес 2 уровня	Интерес 3 уровня	Интерес 4 уровня
Собственники	Прибыльность, рентабельность	Дивидендная доходность	Темпы роста бизнеса	Рыночная капитализация при условии незначительного отрыва ее от справедливой капитализации
Топ-менеджмент	Оптимизация затрат	Рост эффективности бизнеса	Рост добавленной стоимости	Рост справедливой стоимости капитализации
Инвестор	Инвестиционная привлекательность компании	Сохранение собственного капитала	Приемлемая текущая доходность	Приумножение собственного капитала (рост рыночной капитализации в текущей и справедливой капитализации в долгосрочной перспективе)
Наемный персонал	Рост мотивации труда	Приемлемые условия труда	Карьерный и профессиональный рост	Соблюдение принципов корпоративной социальной ответственности (отражается в показателе справедливой капитализации)
Государство	Рост занятости	Рост прибыли	Рост налоговых поступлений	Рост экономической устойчивости (справедливой капитализации)
Потребители	Рост качества продукции	Снижение цен	Соблюдение экологических стандартов	Рост рейтинга инвестиционной привлекательности компании (рост справедливой капитализации)
Партнеры	Прозрачность бизнеса	Финансовая устойчивость	Перспективы долгосрочного сотрудничества	Рост справедливой капитализации
Предприятие как экономическая система	Ресурсная сбалансированность и самокупаемость	Расширение и развитие бизнеса	Рост эффективности	Рост инвестиционного рейтинга и справедливой капитализации

Источник: авторская разработка*Source:* Authoring

Рисунок 1
Группировка факторов капитализации нефтегазового сектора

Figure 1
Grouping the capitalization factors of the oil and gas sector



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 2**Перспективы роста справедливой капитализации нефтегазовых компаний****Figure 2****Prospects for fair capitalization growth of oil and gas companies**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Список литературы

1. Сахаров А.Ю. Понятийный аппарат и классификационные системы капитализации промышленных предприятий // Управление экономическими системами. 2014. № 12. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ponyatiynnyy-apparat-i-klassifikatsionnye-sistemy-kapitalizatsii-promyshlennyh-predpriyatiy>
2. Христофорова И.В., Дедкова М.В. «Капитализация»: эволюция и классификация // Сервис plus. 2007. № 3. С. 36–45. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kapitalizatsiya-evolyutsiya-i-klassifikatsiya>
3. Мкртчян Г.М., Эдер Л.В., Филимонова И.В. Эффективность управления компаниями нефтегазовой отрасли России в условиях кризиса // Менеджмент в России и за рубежом. 2016. № 2. С. 48–57.
4. Филимонова И.В., Эдер Л.В., Мишенин М.В., Дякун А.Я. Восточная Сибирь и Дальний Восток как основа устойчивого развития нефтегазового комплекса России // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2016. № 3. С. 159–171. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vostochnaya-sibir-i-dalniy-vostok-kak-osnova-ustoychivogo-razvitiya-neftegazovogo-kompleksa-rossii/viewer>

5. Эдер Л.В., Филимонова И.В., Немов В.Ю., Проворная И.В. Газовая промышленность России: современное состояние и долгосрочные тенденции развития // Минеральные ресурсы России. Экономика и управление. 2014. № 4. С. 36–46.
6. Bhaskaran K.R., Sukumaran S.K. An Empirical Study on the Valuation of Oil Companies. *OPEC Energy Review*, 2016, vol. 40, iss. 1, pp. 91–108.
URL: <https://doi.org/10.1111/opec.12064>
7. Diaz E.M., de Gracia F.P. Oil Price Shocks and Stock Returns of Oil and Gas Corporations. *Finance Research Letters*, 2017, vol. 20, pp. 75–80.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.09.010>
8. Лунина Д.С., Покровская Р.Ю. Современное состояние и перспективы развития нефтеперерабатывающего комплекса России // Молодой ученый. 2017. № 3. Ч. 2. С. 118–121. URL: <https://moluch.ru/archive/137/38296/>
9. Рыбаченко Е.А. Влияние различных факторов на капитализацию нефтегазовых компаний // Интерэкспо Гео-Сибирь. 2017. Т. 2. № 1. С. 222–225.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-razlichnyh-faktorov-na-kapitalizatsiyu-neftegazovyh-kompaniy>
10. Симонян А.Х. Факторы, влияющие на капитализацию предприятий // Известия Уральского государственного горного университета. 2014. № 2. С. 61–64.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/factory-vliayushchie-na-kapitalizatsiyu-predpriyatiy>
11. Тюкавкин Н.М. Перспективы развития крупного бизнеса // Вестник Самарского государственного университета. 2013. № 10. С. 95–101.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/perspektivy-razvitiya-krupnogo-biznesa>
12. Уткин И.С. Оценка рыночной капитализации российских предприятий эконометрическим методом // Современные технологии. Системный анализ. Моделирование. 2013. № 4. С. 215–219.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-rynochnoy-kapitalizatsii-rossiyskih-predpriyatiy-ekonometriceskim-metodom>
13. Kang W., de Gracia F.P., Ratti R.A. Oil Price Shocks, Policy Uncertainty, and Stock Returns of Oil and Gas Corporations. *Journal of International Money and Finance*, 2017, vol. 70, pp. 344–359. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2016.10.003>
14. Sanusi M.S., Ahmad F. Modelling Oil and Gas Stock Returns Using Multi Factor Asset Pricing Model Including Oil Price Exposure. *Finance Research Letters*, 2016, vol. 18, pp. 89–99. URL: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.04.005>

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

ASSESSING THE CAPITALIZATION OF OIL AND GAS COMPANIES

Semen A. GORSHKOV

Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (RANEPA),
Vladimir Branch,
Vladimir, Russian Federation
Semion_Gorshkov@list.ru
ORCID: not available

Article history:

Article No. 671/2020
Received 25 Nov 2020
Received in revised form
18 January 2021
Accepted 12 Feb 2021
Available online
28 May 2021

JEL classification: G32,
L25, L71, M41, O12

Keywords: business
capitalization, oil and gas
sector, valuation model,
fair value

Abstract

Subject. The article considers the capitalization of oil and gas companies.

Objectives. The purpose is to research and evaluate the capitalization of the said companies.

Methods. The study rests on general scientific methods of analysis.

Results. The paper formulates the concept of capitalization as the most important result of the economic efficiency of production, investment attractiveness, and prospects for the development of corporation's business. It shows that the efficiency of using available resources is a crucial factor for capitalization. It considers the opportunities to single out fictitious value in market capitalization, using the fair value calculation method. This enables investors to make more informed investment decisions. The paper also identifies problems related to capitalization growth in the oil and gas business, and gives recommendations for its improvement.

Conclusions. Capitalization growth should be seen as the main goal of sustainable development of companies. The concept of market capitalization should be tied to the assessment of economic performance. At the present stage, the paper reveals that the market capitalization index is away from actual business results, with the accumulation of fictitious capital in value.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2020

Please cite this article as: Gorshkov S.A. Assessing the Capitalization of Oil and Gas Companies. *Financial Analytics: Science and Experience*, 2021, vol. 14, iss. 2, pp. 141–155.
<https://doi.org/10.24891/fa.14.2.141>

References

1. Sakharov A.Yu. [Conceptual framework and classification system capitalization of industrial enterprises]. *Upravlenie ekonomicheskimi sistemami*, 2014, no. 12. (In Russ.) URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ponyatiynyy-apparat-i-klassifikatsionnye-sistemy-kapitalizatsii-promyshlennyh-predpriyatiy>
2. Khristoforova I.V., Dedkova M.V. ["Capitalization": Evolution and Classification]. *Servis plus*, 2007, no. 3, pp. 36–45. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kapitalizatsiya-evolyutsiya-i-klassifikatsiya> (In Russ.)

3. Mkrtchyan G.M., Eder L.V., Filimonova I.V. [Effectiveness of Russian oil and gas companies in crisis]. *Menedzhment v Rossii i za rubezhom = Management in Russia and Abroad*, 2016, no. 2, pp. 48–57. (In Russ.)
4. Filimonova I.V., Eder L.V., Mishenin M.V., Dyakun A.Ya. [Eastern Siberia and the Far East as a basis for sustainable development of Russian oil and gas complex]. *Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika = Tomsk State University Journal of Economics*, 2016, no. 3, pp. 159–171.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vostochnaya-sibir-i-dalniy-vostok-kak-osnova-ustoychivogo-razvitiya-neftegazovogo-kompleksa-rossii/viewer> (In Russ.)
5. Eder L.V., Filimonova I.V., Nemov V.Yu., Provornaya I.V. [The gas industry of Russia: The current state and long-term development trends]. *Mineral'nye resursy Rossii. Ekonomika i upravlenie = Mineral Resources of Russia. Economics and Management*, 2014, no. 4, pp. 36–46. (In Russ.)
6. Bhaskaran K.R., Sukumaran S.K. An Empirical Study on the Valuation of Oil Companies. *OPEC Energy Review*, 2016, vol. 40, iss. 1, pp. 91–108.
URL: <https://doi.org/10.1111/ope.12064>
7. Diaz E.M., de Gracia F.P. Oil Price Shocks and Stock Returns of Oil and Gas Corporations. *Finance Research Letters*, 2017, vol. 20, pp. 75–80.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.09.010>
8. Lunina D.S., Pokrovskaya R.Yu. [The current state and prospects for the development of Russia's refinery complex]. *Molodoi uchenyi = Young Scientist*, 2017, no. 3, part 2, pp. 118–121. URL: <https://moluch.ru/archive/137/38296/> (In Russ.)
9. Rybachenko E.A. [Influence of various factors on the capitalization of oil and gas companies]. *Interespo Geo-Sibir' = Interexpo GEO-Siberia*, 2017, vol. 2, no. 1, pp. 222–225. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-razlichnyh-faktorov-na-kapitalizatsiyu-neftegazovyh-kompaniy> (In Russ.)
10. Simonyan A.Kh. [Factors affecting to the capitalization of enterprises]. *Izvestiya Ural'skogo gosudarstvennogo gornogo universiteta = News of the Ural State Mining University*, 2014, no. 2, pp. 61–64. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/factory-vliayuschie-na-kapitalizatsiyu-predpriyatiy> (In Russ.)
11. Tyukavkin N.M. [Prospects of development of big business]. *Vestnik Samarskogo gosudarstvennogo universiteta = Vestnik of Samara State University*, 2013, no. 10, pp. 95–101. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/perspektivy-razvitiya-krupnogo-biznesa> (In Russ.)
12. Utkin I.S. [Evaluation of the market capitalization of Russian companies with econometric method]. *Sovremennye tekhnologii. Sistemnyi analiz. Modelirovanie =*

Modern Technologies. System Analysis. Modeling, 2013, no. 4, pp. 215–219.

URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-rynochnoy-kapitalizatsii-rossiyskih-predpriyatiy-ekonometricheskimi-metodami> (In Russ.)

13. Kang W., de Gracia F.P., Ratti R.A. Oil Price Shocks, Policy Uncertainty, and Stock Returns of Oil and Gas Corporations. *Journal of International Money and Finance*, 2017, vol. 70, pp. 344–359. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2016.10.003>
14. Sanusi M.S., Ahmad F. Modelling Oil and Gas Stock Returns Using Multi Factor Asset Pricing Model Including Oil Price Exposure. *Finance Research Letters*, 2016, vol. 18, pp. 89–99. URL: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.04.005>

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.